Tweede Kamer der Staten-Generaal 2

Vergaderjaar 2015–2016

31 789 Staatsdeelnemingen Fortis en ABN AMRO

Nr. 83 VERSLAG VAN EEN SCHRIFTELIJK OVERLEG

Vastgesteld 18 december 2015

De vaste commissie voor Financiën heeft een aantal vragen en opmerkingen voorgelegd aan de Minister van Financiën over de brief van 27 oktober 2015 over de aankondiging Intention to float ABN AMRO (Kamerstuk 31 789, nr. 77).

De vragen en opmerkingen zijn op 12 november 2015 aan de Minister van Financiën voorgelegd. Bij brief van 17 december 2015 zijn de vragen beantwoord.

De voorzitter van de commissie,
Duisenberg

De waarnemend griffier van de commissie,
Van den Eeden

kst-31789-83
ISSN 0921 - 7371
’s-Gravenhage 2015

I. Vragen en opmerkingen vanuit de fracties

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de VVD

De leden van de VVD-fractie hebben met instemming kennisgenomen van de aankondiging van de Intention to Float van ABN AMRO. Deze leden waren en zijn voor een snelle en verantwoorde beursgang. Deze route wordt nu uitgewerkt, waardoor de eerste tranche aandelen naar de beurs nog dit jaar haalbaar is. Dit is weer een belangrijke en goede stap. Het is nu aan de adviseurs en NLFI om het exacte moment te bepalen, want de Tweede Kamer heeft het besluit voor de beursgang eerder al genomen. En daarom hebben de leden van de fractie van de VVD over dat onderdeel ook geen vragen.
De leden van de VVD-fractie lezen dat de uitgaven die samenhangen met de beursgang (de verkoopkosten) via de 2e suppletoire begroting van het Ministerie van Financiën (begroting IX) worden verwerkt in de begroting. Het gaat hier om een bedrag van € 9,5 miljoen aan uitgaven, waaronder een vergoeding voor de zakenbanken en kosten voor juridisch advies. Hoe is dit bedrag opgebouwd en verdeeld over de verschillende categorieën (zoals vergoeding zakenbanken, kosten juridisch advies, etc.)? In hoeverre is dit het volledige bedrag voor de eerste tranche van aandelen bij de beursgang?
In de brief van 22 mei 2015 over de beursgang ABN AMRO (Kamerstuk 31 789, nr. 64) is aangegeven dat NLFI en de externe deskundige de verwachte kosten aan zakenbanken bij een beursgang schatten tussen de 0,9% en 1,3% van de opbrengst van de eerste transactie. NLFI streeft ernaar de vergoeding voor het bankensyndicaat onder 1% te houden (inclusief de eerdergenoemde «greenshoe»). Hoe moet dit gezien worden tot het genoemde bedrag van € 9,5 miljoen? In de brief van 22 mei 2015 werden de totale verkoopkosten voor de staat (beursgang en vervolgtranches) geschat op circa € 90 miljoen. Hoe moet dit gezien worden tot de genoemde € 9,5 miljoen in de brief van 27 oktober 2015?
Waarom lopen de kosten voor de beursgang niet via de begroting van NLFI en moeten er extra uitgaven worden geraamd in de begroting van het Ministerie van Financiën? Wat is het bedrag dat NLFI in 2015 krijgt vanuit de begroting van Financiën?

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de SP

De leden van de SP hebben met interesse kennisgenomen van de brief van de Minister van Financiën ter aankondiging van de Intention to float van ABN Amro. Evenwel, leven er nog enkele vragen bij deze leden.

Uit eerdere communicatie van de Minister kwam steeds naar voren dat de redding van ABN AMRO de staat zo'n 22 miljard euro heeft gekost. De leden van de fractie van de SP bereiken echter berichten dat het totale bedrag van de redding eerder 24 miljard euro bedraagt.[1] Kan de Minister verduidelijken wat de inmiddels gemaakte en de te verwachten meerkosten zijn, inclusief het opnieuw naar de beurs brengen van ABN AMRO? Kan de Minister aangeven of het bedrag van 24 miljard in de aangehaalde nieuwsberichten juist is? Kan de Minister met een berekening laten zien of de totale kosten (zowel gemaakte kosten als nog te verwachten kosten) voor de staat in het dossier ABN AMRO hoger of lager zijn dan 24 miljard?

---

[1] http://www.volkskrant.nl/politiek/abn-amro-alsnog-eind-dit-jaar-naar-de-beurs~a4038018/ En http://www.ad.nl/ad/nl/5597/Economie/article/detail/4183091/2015/11/10/ABN-opnieuw-naar-de-beurs-aandelen-kopen-of-niet.dhtml

De leden van de fractie van de SP vragen aan de Minister of hij kan aangeven wat de geprognosticeerde inkomstenstromen van ABN AMRO waren op basis waarvan de inschatting is gemaakt dat een beursgang van ABN AMRO 15 miljard euro zou opleveren? Kan de Minister de leden van de SP-fractie een geactualiseerde prognose van de te verwachten inkomstenstromen van ABN AMRO verschaffen?

ABN AMRO omarmt de Return on Equity (RoE) strategie als belangrijk(st)e drijfveer voor de bank. De leden van de fractie van de SP vragen aan de Minister of het klopt dat ABN AMRO zijn RoE-doelstelling verhoogde van een bandbreedte van 9–12 procent naar 10–13 procent. Verder horen zij ook graag van de Minister of het klopt dat de RoE bij ABN AMRO juist zo hoog is, omdat ABN AMRO, in vergelijking met andere banken, met een procentueel laag eigen vermogen werkt. De leden van de fractie van de SP horen graag van de Minister of het RoE-businessmodel van ABN AMRO voldoende vrij van risico's is om een lange, veilige toekomst als beursgenoteerde bank tegemoet te gaan.

In het prospectus geeft ABN AMRO toe dat toekomstige rechtszaken aangaande rentederivaten-dossiers, waaronder van een of meer collectieve claimstichtingen, en acties van toezichthouders, «substantiële» gevolgen kunnen hebben voor ABN. De leden van de fractie van de SP vragen aan de Minister wat moet worden verstaan onder deze «substantiële» gevolgen (blz. 96 van het prospectus). Tevens vragen zij aan de Minister:

– wanneer de herbeoordeling van alle derivatendossiers van ABN afgerond zal zijn;
– of de Minister weet om hoeveel dossiers het in totaal gaat die nog herbeoordeeld moeten worden; en

of hij weet hoeveel geld ABN inmiddels opzij gezet heeft specifiek ter compensatie van mkb-klanten.

In het prospectus valt op pagina 334 te lezen hoe wordt omgegaan met bonussen. Er wordt hier echter een aantal begrippen gebruikt waarover de leden van de fractie van de SP nog enige vragen hebben voor de Minister. Kan de Minister aangeven hoeveel medewerkers van ABN AMRO onder de noemer «Identified Staff» vallen? Kan de Minister aangeven hoeveel medewerkers van ABN AMRO onder de volgende omschrijving vallen: «other employees whose total remuneration takes them into the same remuneration bracket as senior managers and risk takers»? Kan de Minister aangeven hoeveel medewerkers van ABN AMRO vallen onder deze omschrijving: «employees who qualify on the basis of the additional qualitative and quantitative criteria as laid down in the EBA Guidelines.»?

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van het CDA

De leden van de CDA-fractie hebben met belangstelling kennisgenomen van de brief van de Minister en maken van de gelegenheid gebruik tot het stellen van enkele vragen.

De leden van de CDA-fractie vragen naar de mogelijkheid voor onderhandse verkoop van aandelen. Staat deze optie na de eerste tranche nog steeds open, of is deze optie -die door de Minister altijd is opengehouden-nu definitief van tafel, vragen deze leden. Voorts vragen de leden van de CDA-fractie naar stand van zaken van het opzetten van de beschermingsconstructie voor ABN AMRO. Hoewel een beschermingsconstructie nu nog niet relevant is, zou dit komend jaar bij verdere verkoop van de aandelen wel relevant kunnen worden, vandaar dat deze leden nu al een update zouden willen ontvangen. Is bijvoorbeeld al bekend welke commissarissen zullen plaatsnemen in de beschermingsconstructie?

De leden van de CDA-fractie vragen of aan de inschrijvers op de certificaten is duidelijk gemaakt in het prospectus dat er een mogelijkheid is dat een deel van de certificaten nooit ter inschrijving zal worden aangeboden. Het kan namelijk zo zijn dat de staat besluit om een bepaald percentage certificaten in eigendom te houden en dus niet naar de markt te brengen. Dit kan van invloed zijn op toekomstige besluitvorming over en binnen ABN AMRO. Zo ja, waar kunnen deze leden dat voorbehoud terugvinden? Zo nee, waarom is dit niet duidelijk gemaakt?
Tenslotte vragen deze leden de Minister nog eens goed uit te leggen, hoe het kan dat steunmaatregelen aan de ene bank (zoals ING) hebben geresulteerd in een situatie waarbij er terugbetalingscondities zijn afgesproken waardoor de staat zelfs winst heeft gemaakt, maar het bij ABN AMRO niet mogelijk is om het verlies van naar waarschijnlijkheid enkele miljarden op enige manier gecompenseerd te krijgen.

Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de PVV

De leden van de PVV-fractie hebben kennisgenomen van de brief van de Minister aangaande de Intention to float van ABN AMRO. Naar aanleiding van het genoemde punt brengen de leden van de PVV-fractie het volgende naar voren.

Allereerst merken de leden van de PVV-fractie op dat de Minister in zijn brief aangeeft dat ABN AMRO volgens NLFI nog steeds aan de drie voorwaarden voldoet. In zijn brief van mei jl. (31 789, nr. 64) stelde de Minister echter dat ABN AMRO nog niet aan de derde voorwaarde, te weten het gereed zijn voor een verkoop, had voldaan. De leden van de PVV-fractie willen weten op welke wijze ABN AMRO nu wel aan de derde voorwaarde voldoet. Welke laatste stappen heeft ABN AMRO het afgelopen half jaar gezet om wel aan de derde voorwaarde te voldoen?

Verder stellen de leden van de PVV-fractie vast dat NLFI heeft aangegeven dat ABN AMRO bij de beursgang een waarde van tussen de € 15 mld. en € 18,8 mld. krijgt. De leden van de PVV-fractie willen weten waar dit op gebaseerd is. Kunt u daarbij ingaan op zaken zoals de financiële marktomstandigheden, interesse van de beleggers en de koersontwikkeling van vergelijkbare banken?

In het verlengde hiervan merken de leden van de PVV-fractie op dat in het rapport van de Rabobank analist Cor Kluis een aantal punten opsomt die erop kunnen wijzen dat de waardering van ABN AMRO juist lager zou moeten zijn dan die van de andere banken (door beperkte diversificatie, lage autonome groei, beschermingsconstructie tegen vijandige overnames en de Nederlandse staat als aandeelhouder). De leden van de PVV-fractie vragen de Minister hier nader op in te gaan. Is de Minister het, gelet op de punten die door de Rabobank analist worden opgesomd, eens met de stelling dat de waardering van ABN AMRO lager zou moeten zijn dan die van de andere banken?

Voorts merken de leden van de PVV-fractie op dat de uitgaven die samenhangen met de beursgang € 9,5 mln. bedragen en door de Staat worden gedragen. De leden van de PVV-fractie willen weten wat de reden is dat de Staat deze kosten voor haar rekening neemt en niet de ABN AMRO. De leden van de fractie van de PVV verzoeken de Minister tevens een onderbouwing en uitsplitsing te geven van deze kosten.

Vervolgens vragen de leden van de PVV-fractie of de Minister een schatting kan geven van het waardedrukkend effect van de beschermingsconstructie STAK.

Tenslotte merken de leden van de PVV-fractie op dat uit het prospectus blijkt dat bestuurders Johan van Hall (Equens) en Caroline Princen (Imtech) potentiële belangenconflicten hebben. Kan de Minister hier nader op ingaan? Hoe zal hiermee omgegaan worden?

II. Reactie van de Minister

Kosten beursgang

De leden van de VVD-fractie lezen dat de uitgaven die samenhangen met de beursgang (de verkoopkosten) via de 2e suppletoire begroting van het Ministerie van Financiën (begroting IX) worden verwerkt in de begroting. Het gaat hier om een bedrag van € 9,5 miljoen aan uitgaven, waaronder een vergoeding voor de zakenbanken en kosten voor juridisch advies. De leden van de VVD en PVV vragen hoe dit bedrag is opgebouwd en verdeeld over de verschillende categorieën (zoals vergoeding zakenbanken, kosten juridisch advies, etc.)? In hoeverre is dit het volledige bedrag voor de eerste tranche van aandelen bij de beursgang?

Het bedrag van € 9,5 miljoen is als volgt opgebouwd:
- € 6,2 miljoen zijn kosten voor de zakenbanken;
- € 1,8 miljoen zijn kosten voor NLFI voor juridisch- en communicatieadvies die direct toerekenbaar zijn aan de beursgang. De zakenbanken maken waarschijnlijk ook kosten die zien op stabilisatiemaatregelen die ervoor moeten zorgen dat de koers niet te volatiel is na de beursgang.
- € 1,5 miljoen zijn kosten die werden geraamd ten behoeve van de overtoewijzingsoptie (greenshoe). Het niet uitoefenen van deze optie brengt kosten met zich mee, omdat in dat geval een deel van de certificaten terug gekocht moet worden uit de markt. Aangezien de overtoewijzingsoptie wel is uitgeoefend, hebben deze kosten zich niet voorgedaan.

Naast deze kosten is er voor € 4,6 miljoen aan kosten geraamd op de begroting van NLFI die toerekenbaar zijn aan ABN AMRO. Dit zijn kosten ten behoeve van juridisch- en financieel advies die voor de beursgang zijn gemaakt. Deze kosten zijn conform de afspraak doorbelast aan ABN AMRO. Dit zijn de volledige kosten voor de eerste tranche van aandelen bij de beursgang.

In de brief van 22 mei 2015 over de beursgang ABN AMRO (Kamerstuk 31 789, nr. 64) is aangegeven dat NLFI en de externe deskundige de verwachte kosten aan zakenbanken bij een beursgang schatten tussen de 0,9% en 1,3% van de opbrengst van de eerste transactie. NLFI streeft ernaar de vergoeding voor het bankensyndicaat onder 1% te houden (inclusief de eerdergenoemde «greenshoe»). Hoe moet dit gezien worden tot het genoemde bedrag van € 9,5 miljoen? In de brief van 22 mei 2015 werden de totale verkoopkosten voor de staat (beursgang en vervolgtranches) geschat op circa € 90 miljoen. Hoe moet dit gezien worden tot de genoemde € 9,5 miljoen in de brief van 27 oktober 2015?

NLFI heeft hoge eisen gesteld aan de kwaliteit van de global coördinators, bookrunners en co-lead managers. Tegelijkertijd heeft NLFI ernaar gestreefd om de totale kosten van de begeleidende partijen onder de 1% te houden. Dat is gelukt. De direct aan de beursgang van ABN AMRO toerekenbare kosten komen uit op € 8 miljoen (€ 9,5 miljoen -/- € 1,5 miljoen (niet gematerialiseerde kosten overtoewijzingsoptie). Dit betekent dat de kosten circa 0,2% van de verkoopopbrengst van de eerste tranche bedragen.

De leden van de PVV-fractie merken op dat de uitgaven die samenhangen met de beursgang € 9,5 mln. bedragen en door de Staat worden gedragen. De leden van de PVV-fractie willen weten wat de reden is dat de Staat deze kosten voor haar rekening neemt en niet de ABN AMRO.

De kosten die zien op het reguliere beheer van de bij NLFI onder beheer staande financiële instellingen worden doorbelast aan de financiële instellingen. De kosten die worden gemaakt voor het werk van de marktpartijen, zoals zakenbanken, die de verkoop van de aandelen begeleiden, worden niet in rekening gebracht bij de vennootschappen. Deze kosten zullen worden verrekend met de opbrengst van de verkoop voor de staat.

De leden van de VVD vragen waarom de kosten voor de beursgang niet via de begroting van NLFI lopen en waarom er extra uitgaven worden geraamd in de begroting van het Ministerie van Financiën? Wat is het bedrag dat NLFI in 2015 krijgt vanuit de begroting van Financiën?

De bijdrage aan NLFI vanuit de begroting van het Ministerie van Financiën is € 17,9 miljoen (= stand 2de suppletoire begroting). De bijdrage aan NLFI van het Ministerie van Financiën wordt verhoogd zodat NLFI de verkoopkosten (raming € 9 miljoen) kan bekostigen. De begrotingsmutatie is opgenomen in de tweede suppletoire begroting van Financiën. De totale bijdrage van het Ministerie van Financiën aan NLFI in 2015 komt daarmee op € 27,4 miljoen (9,5 + 17,9).

Nationalisatie ABN AMRO

Uit eerdere communicatie van de Minister kwam steeds naar voren dat de redding van ABN AMRO de staat zo'n 22 miljard euro heeft gekost. De leden van de fractie van de SP bereiken echter berichten dat het totale bedrag van de redding eerder 24 miljard euro bedraagt.[2] *Kan de Minister verduidelijken wat de inmiddels gemaakte en de te verwachten meerkosten zijn, inclusief het opnieuw naar de beurs brengen van ABN AMRO? Kan de Minister aangeven of het bedrag van 24 miljard in de aangehaalde nieuwsberichten juist is? Kan de Minister met een berekening laten zien of de totale kosten (zowel gemaakte kosten als nog te verwachten kosten) voor de staat in het dossier ABN AMRO hoger of lager zijn dan 24 miljard?*

De staat heeft in totaal € 21,7 miljard geïnvesteerd in ABN AMRO. € 12,8 miljard ziet op de nationalisatie van Fortis Bank Nederland in 2008, waarvan ABN AMRO destijds een dochter was. € 8,9 miljard ziet op de herkapitalisaties van Fortis Bank Nederland en ABN AMRO. De aan ABN AMRO toe te rekenen rentelasten komen, volgens de gehanteerde methodiek in het overzicht interventies financiële sector (opgenomen in de Miljoenennota en het Financieel Jaarverslag van het Rijk) over de jaren 2008 t/m 2015 uit op circa € 4,1 miljard. De tot nu toe ontvangen dividenden bedragen € 1,6 miljard. Per saldo bedragen de kosten thans € 24,2 miljard (€ 21,7 miljard + € 4,1 miljard – € 1,6 miljard). De opbrengst van de eerste tranche (23%) van de certificaten ABN AMRO is circa € 3,8 miljard.
Naast de investering heeft de staat ook een overbruggingskrediet verstrekt, waarvan ultimo 2015 nog € 1,9 miljard uitstaat, en garantiepremies ontvangen aan eerder aan ABN AMRO verstrekte garanties. Het

[2] http://www.volkskrant.nl/politiek/abn-amro-alsnog-eind-dit-jaar-naar-de-beurs~a4038018/ En http://www.ad.nl/ad/nl/5597/Economie/article/detail/4183091/2015/11/10/ABN-opnieuw-naar-de-beurs-aandelen-kopen-of-niet.dhtml

saldo van de rentekosten en -baten van het overbruggingskrediet en de ontvangen garantiepremies is € 675 miljoen positief.

De leden van het CDA vragen de Minister nog eens goed uit te leggen, hoe het kan dat steunmaatregelen aan de ene bank (zoals ING) hebben geresulteerd in een situatie waarbij er terugbetalingscondities zijn afgesproken waardoor de staat zelfs winst heeft gemaakt, maar het bij ABN AMRO niet mogelijk is om het verlies van naar waarschijnlijkheid enkele miljarden op enige manier gecompenseerd te krijgen.

De steunmaatregelen van ING en ABN AMRO zijn niet identiek en daarom niet een op een vergelijkbaar. In het geval van ING is sprake geweest van een aankoop door de staat van *core tier 1 effecten*. Dit waren geen aandelen, maar een speciaal soort obligaties die wel onderdeel uitmaakten van het kernkapitaal van ING.

Het verschil met de situatie bij ABN AMRO is dat hier sprake is van een nationalisatie (verkrijgen van eigendom) en dus een participatie in aandelen. Bij een aandelenbelang kunnen geen nadere voorwaarden worden gesteld, omdat hier sprake is van risicodragend kapitaal waar een aandeel in de winst tegenover staat. Aan obligaties kunnen wel nadere voorwaarden worden gesteld ten aanzien van terugbetaling en dat is bij ING ook gebeurd[3]. De totaalopbrengst van ABN AMRO is pas over een aantal jaar bekend, nadat de laatste certificaten zijn verkocht.

Prospectus ABN AMRO

In het prospectus geeft ABN AMRO toe dat toekomstige rechtszaken aangaande rentederivaten-dossiers, waaronder van een of meer collectieve claimstichtingen, en acties van toezichthouders, «substantiële» gevolgen kunnen hebben voor ABN. De leden van de fractie van de SP vragen aan de Minister wat moet worden verstaan onder deze «substantiële» gevolgen (blz. 96 van het prospectus). Tevens vragen zij aan de Minister:

- *wanneer de herbeoordeling van alle derivatendossiers van ABN afgerond zal zijn;*
- *of de Minister weet om hoeveel dossiers het in totaal gaat die nog herbeoordeeld moeten worden; en*

of hij weet hoeveel geld ABN inmiddels opzij gezet heeft specifiek ter compensatie van mkb-klanten.

De tekst in het prospectus noemt de mogelijke gevolgen van risico's, zonder dat op voorhand vaststaat dat een of meer van die gevolgen zich daadwerkelijk manifesteert. De «substantiële gevolgen» als bedoeld in het prospectus kunnen onder meer betrekking hebben op gevolgen voor het operationele resultaat van de onderneming, andere financiële gevolgen, reputationele gevolgen en gevolgen voor de vooruitzichten van ABN AMRO.

Ik kan niet aangeven wanneer de herbeoordeling door ABN AMRO van alle derivatendossiers afgerond zal zijn. Zoals aangegeven in mijn brief van 4 december jl.[4] heeft de Autoriteit Financiële Markten (AFM) in een nadere analyse van haar steekproeven geconstateerd dat de herbeoordelingen van rentederivaten door banken uiteenlopen en dat deze onjuistheden en onvolledigheden bevatten. In de herbeoordelingen, alsmede in de controle daarop door de AFM, is het wettelijk kader onvoldoende toegepast. Dit betekent dat de herbeoordelingen onvoldoende

[3] Kamerstuk 31 371, nr. 23.
[4] Kamerstuk 31 311, nr. 163

waarborgen dat alle dossiers correct en zorgvuldig worden beoordeeld door de banken. Omdat dit beeld varieert per bank zal de AFM met de individuele banken bespreken in welke mate en op welke wijze de herbeoordeling moet gaan plaatsvinden.

Het bedrag dat ABN AMRO specifiek heeft gereserveerd ter compensatie van MKB-klanten met betrekking tot het rentederivatendossier is bedrijfsvertrouwelijke informatie waar ik niet over beschik.

In het prospectus valt op pagina 334 te lezen hoe wordt omgegaan met bonussen. Er wordt hier echter een aantal begrippen gebruikt waarover de leden van de fractie van de SP nog enige vragen hebben voor de Minister. Kan de Minister aangeven hoeveel medewerkers van ABN AMRO onder de noemer «Identified Staff» vallen? Kan de Minister aangeven hoeveel medewerkers van ABN AMRO onder de volgende omschrijving vallen: «other employees whose total remuneration takes them into the same remuneration bracket as senior managers and risk takers»? Kan de Minister aangeven hoeveel medewerkers van ABN AMRO vallen onder deze omschrijving: «employees who qualify on the basis of the additional qualitative and quantitative criteria as laid down in the EBA Guidelines.»?

De groep van Identified Staff medewerkers bestaat per 1 november 2015 uit 314 medewerkers. Ik beschik niet over een nadere onderverdeling voor bijvoorbeeld het aantal medewerkers dat valt onder «other employees whose total remuneration takes them into the same remuneration bracket as senior managers and risk takers». De aanwijzing van medewerkers als «Identified Staff» vloeit voort uit specifieke, op CRD IV gebaseerde wettelijke regels. Hierbij gelden zowel kwalitatieve als kwantitatieve criteria.

De leden van de CDA-fractie vragen of aan de inschrijvers op de certificaten is duidelijk gemaakt in het prospectus dat er een mogelijkheid is dat een deel van de certificaten nooit ter inschrijving zal worden aangeboden. Het kan namelijk zo zijn dat de staat besluit om een bepaald percentage certificaten in eigendom te houden en dus niet naar de markt te brengen. Dit kan van invloed zijn op toekomstige besluitvorming over en binnen ABN AMRO. Zo ja, waar kunnen deze leden dat voorbehoud terugvinden? Zo nee, waarom is dit niet duidelijk gemaakt?
De leden van de CDA-fractie vragen daarnaast naar de mogelijkheid voor onderhandse verkoop van aandelen. Staat deze optie na de eerste tranche nog steeds open, of is deze optie -die door de Minister altijd is opengehouden- nu definitief van tafel, vragen deze leden.

In het prospectus staat vermeld dat de staat nog voor langere periode een belang in ABN AMRO houdt. In de Kamerbrief van 22 mei heb ik toegelicht dat de staat geen vanzelfsprekende eigenaar is van een financiële instelling zoals ABN AMRO (Kamerstuk 31 789, nr. 64). De staat heeft ABN AMRO genationaliseerd en geherkapitaliseerd om het publieke belang van de stabiliteit van het financiële stelsel te borgen. Altijd heeft voorop gestaan dat de deelname van de staat in ABN AMRO tijdelijk moest zijn. De staat is geen belegger en investeert dus niet risicovol als daar geen publiek belang mee is gediend. In mijn brief ben ik ook ingegaan op de mogelijkheid voor een onderhandse verkoop. Ook na de beursnotering blijft de mogelijkheid bestaan om het resterende belang van de staat (gedeeltelijk) onderhands te verkopen. Overeenkomstig de gemaakte afspraken tussen NLFI en ABN AMRO[5] worden de te verkopen aandelen via de STAK gecertificeerd. De certificaten worden vervolgens genoteerd. Bij een eventueel bod of een (gedeeltelijke) verkoop vraag ik de raad van

[5] conform artikel 12.2 van de Relationship Agreement tussen NLFI en ABN AMRO

commissarissen en de raad van bestuur van ABN AMRO om een standpunt en NLFI om advies over de wenselijkheid van het bod.

De leden van de PVV-fractie merken op dat uit het prospectus blijkt dat bestuurders Johan van Hall (Equens) en Caroline Princen (Imtech) potentiële belangenconflicten hebben. Kan de Minister hier nader op ingaan? Hoe zal hiermee omgegaan worden?

Ten aanzien van de potentiële belangenconflicten van de bestuurders Johan van Hall en Caroline Princen zijn eerder Kamervragen gesteld na het uitkomen van de prospectus. Ik ben in die beantwoording uitgebreid ingegaan op de wijze waarop hiermee om wordt gegaan. Zoals toen ook aangegeven, wordt de procedure volgens de Corporate Governance Code hieromtrent gevolgd en zullen de bestuurders niet deelnemen aan beraadslagingen en besluitvorming over de betrokken onderwerpen in de raad van bestuur. Een daadwerkelijke belangenverstrengeling in de zin van artikel 2:129 lid 6 Burgerlijk Wetboek is niet gebleken.

Beschermingsmaatregelen

De leden van de CDA-fractie vragen naar de stand van zaken van het opzetten van de beschermingsconstructie voor ABN AMRO. Hoewel een beschermingsconstructie nu nog niet relevant is, zou dit komend jaar bij verdere verkoop van de aandelen wel relevant kunnen worden, vandaar dat deze leden nu al een update zouden willen ontvangen. Is bijvoorbeeld al bekend welke commissarissen zullen plaatsnemen in de beschermingsconstructie?

De beschermingsconstructie van ABN AMRO, de zogenoemde STAK, is opgericht en heeft een verklaring van geen bezwaar van de toezichthouder ontvangen. Ook de drie bestuursleden zijn inmiddels benoemd. Peter Ingelse is voorzitter van de STAK. De bestuursleden zijn Saskia Stuiveling (vicevoorzitter/secretaris) en Inge Brakman (vicevoorzitter/financiën). Er wordt geen raad van toezicht ingesteld bij de STAK.

De leden van de PVV-fractie vragen of de Minister een schatting kan geven van het waardedrukkend effect van de beschermingsconstructie STAK.

In mijn brief van 22 mei is het mogelijke waardedrukkend effect van de STAK ook aan de orde geweest. Ik heb daarin aangegeven dat het van belang is een beschermingsmaatregel te hebben om te waarborgen dat eventuele overnamepogingen volgens een meer gestructureerd proces ordelijk kunnen verlopen, waardoor ook de maatschappelijke belangen kunnen worden meegewogen. Sindsdien zijn geen nieuwe inzichten over een eventueel waarde-effect aan de orde geweest.
Het CPB concludeert op basis van de empirie dat de introductie van een minder beperkte beschermingsconstructie, zoals certificering, leidt tot een gemiddelde daling van de waarde van de emittent van ongeveer 8 tot 10%. Omdat financiële instellingen ook bescherming genieten via een VVGB van de toezichthouder zal de gemiddelde waardedaling daardoor ongeveer 5 tot 10% zijn. Hier dienen wel enige nuances gemaakt te worden, omdat het de vraag is in hoeverre uitkomsten van studies naar niet-financiële instellingen kunnen worden doorvertaald naar financiële instellingen. De kans op een vijandige overname kan niet worden uitgesloten, maar is in deze sector waarschijnlijk kleiner. Bij een vijandige overname is immers geen boekenonderzoek mogelijk, wat het financiële risico voor de vijandige bieder – en trouwens van de transactie – vergroot. Het is de vraag of de relevante toezichthouders een dergelijke transactie zullen toestaan. Daarnaast wijkt de voorgestelde vorm van certificering door de automatische stemvolmachtverlening af van de traditionele vorm,

waardoor de inbreuk op de rechten van de certificaathouders beperkt zal blijven tot een vijandige situatie. Wel is bij de invulling van de beschermingsmaatregel rekening gehouden met een eventueel waardedrukkend effect, door de inbreuk op de rechten van de certificaathouder zoveel als mogelijk te beperken. Ook het CPB heeft zich over deze vraag gebogen. Uit de empirie komt geen eenduidig beeld naar voren van wat het waarde-effect van de STAK op de waarde van ABN AMRO kan zijn. Mogelijk is er een effect, maar daar staat een maatschappelijk belang tegenover wat het hebben van een beschermingsmaatregel naar mijn inzicht rechtvaardigt.

Exit voorwaarden

De leden van de PVV-fractie merken op dat de Minister in zijn brief aangeeft dat ABN AMRO volgens NLFI nog steeds aan de drie voorwaarden voldoet. In zijn brief van mei jl. (Kamerstuk 31 789, nr. 64) stelde de Minister echter dat ABN AMRO nog niet aan de derde voorwaarde, te weten het gereed zijn voor een verkoop, had voldaan. De leden van de PVV-fractie willen weten op welke wijze ABN AMRO nu wel aan de derde voorwaarde voldoet. Welke laatste stappen heeft ABN AMRO het afgelopen half jaar gezet om wel aan de derde voorwaarde te voldoen?

Bij elke vervolgstap in het proces van de beursgang is opnieuw getoetst of nog steeds aan de exitvoorwaarden is voldaan. In mijn brief van 27 oktober 2015, waarin ik de Intention to Float heb aangekondigd, heb ik u geïnformeerd dat NLFI concludeert dat nog steeds aan de voorwaarden wordt voldaan. NLFI geeft hier een nadere onderbouwing van in hun advies dat bij deze Kamerbrief is bijgevoegd. Ook heb ik in deze brief gemeld dat de toezichthouders een verklaring van geen bezwaar hebben afgegeven voor zowel de beursgang als het verkrijgen van een gekwalificeerde deelneming door de stichting continuïteit ABN AMRO Group (STAK, de beschermingsstichting van ABN AMRO).

Waardering

De leden van de PVV-fractie stellen vast dat NLFI heeft aangegeven dat ABN AMRO bij de beursgang een waarde van tussen de € 15 mld. en € 18,8 mld. krijgt. De leden van de PVV-fractie willen weten waar dit op gebaseerd is. Kunt u daarbij ingaan op zaken zoals de financiële marktomstandigheden, interesse van de beleggers en de koersontwikkeling van vergelijkbare banken?

In het persbericht van 10 november over de publicatie van het prospectus wordt een indicatieve bandbreedte van de prijs van een ABN AMRO certificaat vastgesteld op € 16 tot en met € 20. Dit vertegenwoordigt een waarde van circa € 15,0 tot € 18,8 miljard voor ABN AMRO. Deze waarde is gebaseerd op een modelmatige waardering en de interesse van beleggers.

Een modelmatige waardering van ABN AMRO is berekend op basis van een aantal veelgebruikte methodes die in te delen zijn in (1) een vergelijking met beursgenoteerde banken en (2) verdisconteren van toekomstige kasstromen/dividenden. Bij de eerstgenoemde methode wordt bijvoorbeeld een waarde berekend door de verhouding tussen de marktprijs en boekwaarde van vergelijkbare beursgenoteerde banken te vergelijken met de boekwaarde van ABN AMRO. Bij de tweede waarderingsmethode wordt berekend hoeveel de toekomstige dividenden nu waard zijn. Bij beide waarderingsmethodes spelen de koersontwikkeling

van deze banken, de financiële marktomstandigheden en resultaten van ABN AMRO een rol.

De marktwaardering, dus verkoopprijs ABN AMRO, wijkt af van deze theoretische waardering, omdat deze waarde volgt uit een onderhandelingsproces met de beleggers. Op drie momenten in het proces, zijn de beleggers gevraagd naar de prijs die zij bereid zijn te betalen voor ABN AMRO: *Early Look, Pre Deal Investor Education (PDIE)* en *Bookbuilding*. De prijsindicatie wordt steeds specifieker en de prijsbandbreedte steeds nauwkeuriger. Dit proces helpt om te komen tot de uiteindelijke introductieprijs. Tijdens de Early look fase is in een vroeg stadium gesproken met een vijftigtal grote beleggers. Voor de publicatie van het prospectus is de PDIE fase afgerond. In deze fase hebben de analisten van de begeleidende banken intensief contact gehad met de beleggers over hun visie op ABN AMRO. Deze gesprekken hebben informatie opgeleverd over de prijsbandbreedte.

In het verlengde hiervan merken de leden van de PVV-fractie op dat in het rapport van de Rabobank analist Cor Kluis een aantal punten opsomt die erop kunnen wijzen dat de waardering van ABN AMRO juist lager zou moeten zijn dan die van de andere banken (door beperkte diversificatie, lage autonome groei, beschermingsconstructie tegen vijandige overnames en de Nederlandse staat als aandeelhouder). De leden van de PVV-fractie vragen de Minister hier nader op in te gaan. Is de Minister het, gelet op de punten die door de Rabobank analist worden opgesomd, eens met de stelling dat de waardering van ABN AMRO lager zou moeten zijn dan die van de andere banken?

Analisten en beleggers zijn van mening dat ABN AMRO op een aantal vlakken beter presteert dan andere banken en op andere vlakken minder goed. De stelling dat de waardering van ABN AMRO lager zou moeten zijn dan die van de andere banken, kan ik niet onderschrijven.

De leden van de fractie van de SP vragen aan de Minister of hij kan aangeven wat de geprognosticeerde inkomstenstromen van ABN AMRO waren op basis waarvan de inschatting is gemaakt dat een beursgang van ABN AMRO 15 miljard euro zou opleveren? Kan de Minister de leden van de SP-fractie een geactualiseerde prognose van de te verwachten inkomstenstromen van ABN AMRO verschaffen?

In het exit advies van 23 augustus 2013 heeft NLFI aangegeven dat de waardering van ABN AMRO bij een beursintroductie kan toegroeien naar € 15 miljard oftewel eenmaal de boekwaarde van het eigen vermogen van ABN AMRO. Eenmaal de boekwaarde was een enigszins hogere waardering dan de gemiddelde waardering voor Europese banken in die tijd.
De verhouding tussen de prijs van het aandeel en boekwaarde van het eigen vermogen (price-to-book-ratio) van vergelijkbare beursgenoteerde banken is een veelgebruikte maatstaf om de relatieve waardering van ABN AMRO mee te vergelijken. Bij deze waarderingsmethode maken de prognoses van inkomstenstromen geen onderdeel uit van de berekening. De prognose van de te verwachten inkomstenstromen is bedrijfsvertrouwelijke informatie die ik niet met u kan delen. In het exitadvies van mei dit jaar heeft NLFI de volgende inschatting gemaakt: een waardering van ten minste eenmaal de boekwaarde. Voor 2014 zou dat een bedrag van circa € 15 miljard betekenen. Inmiddels is de boekwaarde van ABN AMRO circa € 16 miljard, waardoor de waardering is toegenomen.

Overig

ABN AMRO omarmt de Return on Equity (RoE) strategie als belangrijk(st)e drijfveer voor de bank. De leden van de fractie van de SP vragen aan de Minister of het klopt dat ABN AMRO zijn RoE-doelstelling verhoogde van een bandbreedte van 9–12 procent naar 10–13 procent. Verder horen zij ook graag van de Minister of het klopt dat de RoE bij ABN AMRO juist zo hoog is, omdat ABN AMRO, in vergelijking met andere banken, met een procentueel laag eigen vermogen werkt. De leden van de fractie van de SP horen graag van de Minister of het RoE-businessmodel van ABN AMRO voldoende vrij van risico's is om een lange, veilige toekomst als beursgenoteerde bank tegemoet te gaan.

Op 9 september 2015 heeft ABN AMRO een persbericht gepubliceerd, waarbij de 3 strategische financiële doelstellingen, zoals in 2013 geformuleerd, zijn aangescherpt. Om duidelijkheid te verschaffen richting potentiële investeerders heeft ABN AMRO een nieuwe doelstelling, het dividenduitkeringspercentage, toegevoegd. De financiële doelstellingen van ABN AMRO zijn nu:
– een Common Equity Tier 1-ratio (op fully loaded-basis) bandbreedte van 11,5–13,5%
– een cost/income ratio van 56–60%, in 2017 te behalen
– een rendement op eigen vermogen van 10–13%, in de komende jaren te behalen
– een dividenduitkeringspercentage van 50% vanaf en over 2017

Zoals aangegeven in datzelfde persbericht als ook in het prospectus (pag. 244), is de aanscherping van de rendement op eigen vermogen doelstelling gebaseerd op de verbeterde prestaties van ABN AMRO in 2014 en de eerste 6 maanden van 2015, de verbeterde verwachtingen voor de Nederlandse economie, de robuustheid van het leningenboek en de verwachte gemiddelde kredietvoorzieningen. Bij het vaststellen van haar rendementsdoelstellingen en dividendbeleid heeft ABN AMRO rekening te houden met het tijdig voldoen aan alle gestelde kapitaaleisen, teneinde over een adequaat weerstandvermogen te beschikken om eventuele toekomstige schokken op te vangen. De kernkapitaalratio van ABN AMRO was op 30 juni 2015 14,2% (14,0% fully-loaded) ten opzichte van het Europees gemiddelde van 12,8%[6], op 30 september 2015 was deze gestegen naar 14,9% (14,8% fully-loaded). Hiermee voldoet ABN AMRO ruimschoots aan de nu geldende (risicogewogen) kapitaalvereisten en de eigen strategische kapitaaldoelstelling. ABN AMRO moet echter nog stappen zetten om te voldoen aan de kabinetseis – vooruitlopend op afspraken die hierover in Europa nog gemaakt moeten worden – ten aanzien van de (ongewogen) leverage ratio. De Nederlandse systeembanken dienen de leverage ratio uiterlijk in 2018 naar minimaal 4% te hebben gebracht. Bij het formuleren van de dividendambities heeft ABN AMRO dus ook rekening moeten houden met het tijdig voldoen aan deze eis[7]. Daarnaast heeft ABN AMRO in het voorgenoemde persbericht aangegeven, dat deze doelstellingen opnieuw zullen worden beoordeeld als er meer zekerheid is over de toekomstige eisen die kunnen voortvloeien uit discussies die op dit moment tussen toezichthouders plaatsvinden in het Bazelse Comité. Tot slot is het aan het SSM om er in het dagelijks toezicht voor te blijven zorgen dat de kwaliteit en het niveau van de kapitaalreserves in lijn is met de onderliggende risico's die kunnen voortvloeien uit de activiteiten van ABN AMRO.
Het nieuwe dividendbeleid (met daarin een groei naar 50%) is door NLFI in de AVA van dit jaar vastgesteld. Ik heb in september goedgekeurd dat

[6] https://www.eba.europa.eu/-/eu-banks-better-capitalised-in-2015-but-npls-remain-of-concern
[7] Vergaderjaar 2015–2016, Kamerstuk 31 789, nr. 78. Zie pagina 8 en 9.

het dividendbeleid een doelstelling wordt en dat de doelstelling extern gecommuniceerd wordt.